

ANALYSIS OF EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE AND ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TO STOCK RETURN

(Study Of Firms Listed In Indonesia Stock Exchange Listed As Kompas – 100)

Susilatri

*Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau
Kampus Binawidya Jln. HR Subrantas Km 12.5 Pekanbaru 28293*

ABSTRACT

The purpose of this research is to exam the effect of Return on Investment, Return on Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, and EVA to Stock Return.

The population of this research are firms listed in Indonesia Stock Exchange during periods 2006 to 2010. The sample of this reserch are firms listed as Kompas 100, the samples choice using purposive sampling method and resulting 33 firms listed as Kompas 100. Statistic methods using multiple regression analysis.

The result indicates that Return on Investment, Return on Equity and Earning Per Share variables have significantly influence partially to Stock Return. And Debt to Equity Ratio and EVA variables have not influence to Stock Return.

Key words : Return on Investment, Return on Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Economic Value Added and Stock Return.

I. PENDAHULUAN

Untuk melaksanakan kegiatan usahanya, perusahaan membutuhkan dana yang besar. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan berupa utang. Cara memperoleh dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah melalui pasar modal dengan penerbitan dan penjualan saham. Pasar modal mempunyai peranan sangat penting dalam perekonomian suatu negara, hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan (Husnan, 2005).

Dalam mengambil keputusan investasi, investor harus memperhitungkan taksiran hasil investasi (*expected return*) dan resiko (*risk*). Sebelum melakukan investasi, calon investor perlu melakukan analisis terhadap saham-saham yang ada di pasar modal. Ada dua cara analisis yaitu :

1. Analisis teknikal, yaitu menganalisis data dan catatan mengenai pasar untuk mengetahui permintaan dan penawaran saham tertentu atau pasar secara keseluruhan.
2. Analisis fundamental yaitu dengan melakukan analisis atas informasi di dalam Laporan Keuangan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu yang diharapkan terjadi dimasa mendatang.

ROI (Return On Investment) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asset yang digunakan dalam membiayai kegiatan perusahaan selama periode tertentu. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba dengan total asset perusahaan. ROI merupakan rasio yang paling sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik atau pemegang saham perusahaan. *Return On Equity (ROE)* juga dapat disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. ROE merupakan alternatif alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas.

Earning Per Share (EPS) menunjukkan laba per lembar saham, yang dihitung dengan membandingkan laba dan jumlah saham yang beredar. EPS mendapat perhatian investor sebagai ukuran hasil investasi dari tiap lembar saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan utang perusahaan dengan ekuitas. Angka rasio DER yang besar menunjukkan penggunaan sumber keuangan yang berasal dari utang lebih besar daripada sumber keuangan dari ekuitas.

Economic Value Added (EVA) merupakan konsep baru untuk mengukur nilai tambah perusahaan dengan mengurangi biaya modal dari investasi yang dilakukan. Penghitungan EVA dilakukan dengan menghitung laba sesudah pajak dikurangi dengan biaya modal dari pinjaman dan ekuitas.

Octora, et al (2003) meneliti Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap *Rate of Return*". Variabel independen yang digunakan adalah *Return On Investment*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added*. Hasilnya menunjukkan penilaian kinerja dengan konsep konvensional dan konsep *value based* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian (*rate of return*).

Pradhono (2004) meneliti tentang pengaruh EVA, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*. Hasilnya menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi dan *Earnings* berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan EVA dan Residual Income tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Basuki (2006) meneliti tentang pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan DER, ROA, ROE, NPM, OCF, PER dan PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Penelitian Rama (2007) mengenai pengaruh ROE, BOPO, dan PER terhadap *return* saham pada saham industri perbankan di BEI, menyimpulkan bahwa ROE, BOPO dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Wijaya (2007) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada industri perbankan dengan menggunakan variabel-variabel independen *Capital Adequated Ratio*, *Operating Ratio*, *Return On Equity*, *Loan to Deposit Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Size*. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh negatif terhadap return saham adalah *CAR*, *OR* dan *ROE* sedangkan *LDR*, *PER* dan *SIZE* berpengaruh positif terhadap return saham.

Sinaga (2010) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh ROE, OCF dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. hasilnya disimpulkan bahwa OCF berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROE dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Setyarini (2010) meneliti tentang pengaruh EVA, ROA dan EPS terhadap Return Saham perusahaan Otomotif di BEI, dan hasilnya menunjukkan semua variable independen berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian oleh Putri (2012) menggunakan variable EPS, ROA, DER dan CR terhadap return saham, hasilnya semua variable independen tidak ada yang mempengaruhi return saham.

Indeks Kompas-100 merupakan indeks harga saham yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia yang memuat 100 saham perusahaan terpilih. Saham-saham yang termasuk dalam Kompas-100 diperkirakan mewakili 70-80 persen dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI (Suruji : 2007).

Penelitian ini menguji pengaruh *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Kompas-100 (tahun 2006 – 2010).

II. TINJAUAN PUSTAKA.

A. Pengertian Pasar Modal.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal sebagai pasar untuk membentuk instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. (Husnan, 2005).

B. Manfaat Pasar Modal.

Adanya pasar modal memberikan manfaat, antara lain :

1. Bagi perusahaan.

Pasar modal menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Suatu perusahaan menjual sahamnya karena beberapa alasan, yaitu : jumlah dana yang dapat dihimpun biasanya relatif berjumlah besar, biaya yang relatif lebih murah, pembagian dividen berdasarkan keuntungan, memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme, mengurangi beban bunga, nilai jual sekuritas biasanya lebih tinggi dari nilai nominalnya sehingga perusahaan mendapat *agio* saham, ketergantungan perusahaan terhadap bank dapat dikurangi dan mempermudah perusahaan untuk menarik modal tambahan.

2. Bagi Investor

Manfaat pasar modal bagi investor adalah mendapatkan keuntungan investasi berupa dividen dan atau *capital gain* bagi pemegang saham sedangkan bagi pemegang obligasi mendapat keuntungan investasi berupa bunga.

3. Bagi Pemerintah

Perkembangan pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara. Pasar modal memberikan manfaat ekonomis maupun keuangan bagi suatu negara.

C. Return Saham

Menurut Jogiyanto (2007) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasi (*realized return*) yaitu yang sudah terjadi atau return ekspektasi (*expected return*) yaitu yang diharapkan terjadi dimasa mendatang. Sedangkan menurut Saragih dan Manurung (2005) imbal hasil (*return*) adalah sesuatu yang diharapkan akan diperoleh atau *cash flow* yang diantisipasi dari setiap investasi yang dilakukan.

1. Return realisasi (*realized return*)

Return realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. Untuk menghitung return realisasi harian saham masing-masing perusahaan dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = Return saham ke – i pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya

2. Return ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Return saham dapat juga dihitung dengan membandingkan selisih indeks harga saham individu tahun sebelumnya dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_t}$$

Keterangan :

R_{it} = Return saham ke-i pada periode t

$IHSI_t$ = Indeks harga saham individu periode t

$IHSI_{t-1}$ = IHSI periode sebelumnya

D. Kinerja Keuangan.

Untuk menginterpretasikan informasi di dalam Laporan Keuangan dilakukan analisis, biasanya dengan analisis rasio keuangan, yang meliputi analisis profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage, efisiensi dari manajemen. Analisis dapat dilakukan secara horisontal dan vertikal. Analisa horisontal adalah analisa dengan melakukan perbandingan laporan keuangan beberapa periode untuk melihat perkembangan. Analisa vertikal dilakukan dengan membandingkan item yang satu dengan item lainnya dalam laporan keuangan periode yang sama .

Rasio-rasio keuangan diklasifikasikan menjadi 6, (Weston, 2004), yaitu :

1. *Liquidity Ratios* (Rasio Likuiditas), yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo.
2. *Leverage Ratios* (Rasio Pengungkit), yang mengukur betapa besarnya perusahaan tersebut telah dibiayai dengan utang.
3. *Activity Ratios* (Rasio Kegiatan), yang mengukur bagaimana keefektifan perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber (*resources*)nya.
4. *Profitability Ratios* (Rasio Profitabilitas), yang mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi.
5. *Growth Ratios* (Rasio Pertumbuhan), mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan ekonomi dan industri.
6. *Valuation Ratios* (Rasio Penilaian), adalah yang paling lengkap sebagai ukuran kemajuan perusahaan karena menganalisa rasio resiko (dua yang pertama) dan rasio hasil (tiga berikutnya).

Berikut ini akan dijelaskan rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini.

E. Return On Investment.

Analisa ROI untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan. ROI mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari keseluruhan aset yang digunakan perusahaan. *Return On Investment* dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu :

1. *Asset turnover*, yaitu perputaran aktiva yang digunakan, yaitu perbandingan penjualan dengan total aktiva.
2. *Profit margin*, yaitu perbandingan antara tingkat keuntungan dengan penjualan.

Rasio ROI dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \text{Aset Turnover} \times \text{Profit Margin}$$

$$\text{ROI} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}} \times \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

F. Return On Equity.

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. ROE merupakan salah satu faktor dalam menentukan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Rasio ini menjelaskan laba bersih dari setiap ekuitas, dan rasio ROE yang besar menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham semakin besar jika jumlah ekuitasnya tetap, demikian pula sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

G. Earning Per Share.

Earning per share merupakan laba per lembar saham, yang dihitung dengan membagi laba bersih (laba setelah pajak), dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi setiap lembar saham. Laba per lembar saham penting bagi pemegang saham karena mereka dapat menaksir dividen yang akan diterimanya.

H. Debt to Equity Ratio.

Rasio DER merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah ekuitas. Perusahaan yang mempunyai utang yang lebih besar daripada ekuitasnya akan mengalami kesulitan keuangan karena beban bunga yang harus dibayar dan kewajiban untuk mencicil utangnya.

Menurut teori *Balancing*, pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, penggunaan utang atau modal sendiri memberi dampak yang sama bagi pemilik perusahaan. Dalam pasar modal sempurna dan ada pajak, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan, karena bunga utang bisa digunakan untuk mengurangi penghasilan kena pajak. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan maka nilai perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang (Modigliani & Miller, 1958).

Menurut teori *Pecking Order* (Brigham, 2004) investasi akan dibiayai dengan sumber dana internal terlebih dahulu, kemudian dengan penerbitan utang baru dan selanjutnya dengan penerbitan ekuitas baru. Menurut teori ini tidak ada target rasio utang karena ada dua jenis modal sendiri yang preferensinya berbeda, yaitu laba ditahan dan penerbitan saham baru.

I. *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) atau nilai tambah ekonomi merupakan konsep untuk mengukur nilai tambah suatu perusahaan dengan mengurangi biaya modal dari investasi yang dilakukan (Tunggal, 2008). EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*). Untuk menghitung biaya modal biasanya dihitung biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*), yaitu penjumlahan hasil kali antara bobot tertimbang atas komponen utang dan komponen ekuitas perusahaan dengan persentase biaya utang dan biaya ekuitas.

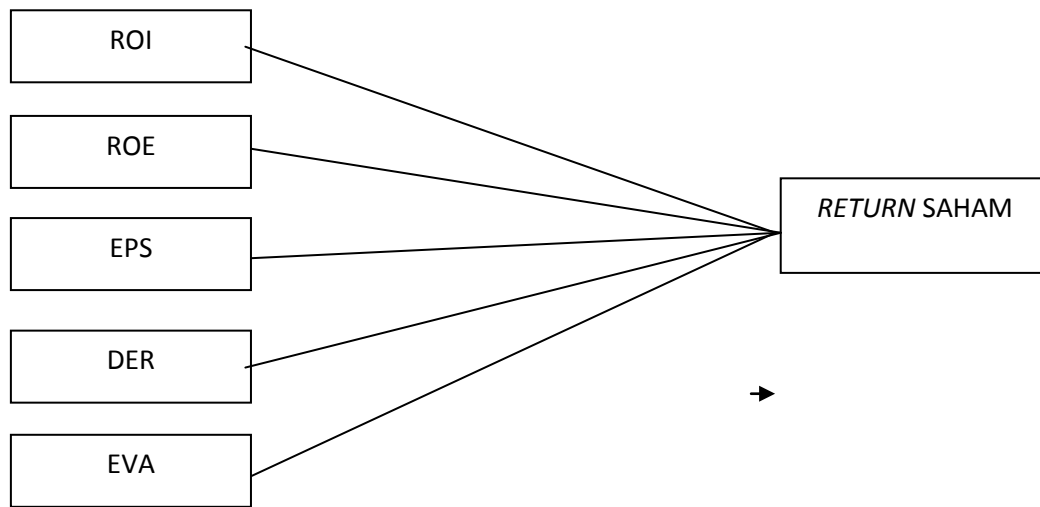
Menurut Tunggal (2008) EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri-sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (*trend*). Hasil perhitungan EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

EVA dapat digunakan sebagai sinyal terjadinya *Financial Distress* pada suatu perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat memperoleh laba diatas *required of return*, maka EVA akan menjadi negatif, dan hal ini merupakan *warning* akan terjadinya *Financial Distress* bagi perusahaan. $EVA > 0$ menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Jika $EVA < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

J. Kerangka Pemikiran.

Berdasarkan uraian latar belakang, dapat dibuat skema kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 2.1. Skema Kerangka Pemikiran

**K. Hipotesis penelitian.**

Hipotesis alternatif dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : *ROI (Return On Investment)* berpengaruh terhadap *return* saham

H2 : *ROE (Return On Equity)* berpengaruh terhadap *return* saham

H3 : *EPS (Earning Per Share)* berpengaruh terhadap *return* saham.

H4 : *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh terhadap *return* saham

H5 : *EVA (Economic Value Added)* berpengaruh terhadap *return* saham

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Variabel Penelitian.

Operasional variabel dalam penelitian ini akan dijabarkan ke dalam konsep, indikator dan skala disusun dalam tabel 5.1 sebagai berikut :

Tabel 1 : Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep variabel	Indikator	Skala
Return on Investment (X_1)	Menunjukkan kemampuan aset yang digunakan dalam menghasilkan laba	Jumlah laba bersih dibagi jumlah aset	Rasio
Return on Equity (X_2)	Menunjukkan kemampuan ekuitas yang digunakan dalam menghasilkan laba	Jumlah laba bersih dibagi jumlah ekuitas	Rasio
Earning Per Share (X_3)	Menunjukkan jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar	Laba bersih dibagi jumlah lembar saham yang beredar	Rasio
Debt to Equity ratio (X_4)	Menunjukkan besarnya perbandingan jumlah utang terhadap ekuitas	Jumlah utang dibagi jumlah ekuitas	Rasio
EVA (X_5)	Merupakan selisih antara <i>net operating after tax</i> dengan biaya modal yang diinvestasikan.	$EVA = NOPAT - (WACC \times Capital Employed)$	Rasio
Return Saham (Y)	Variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen	Selisih antara Harga saham akhir dengan harga awal	Rasio

B. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda (*multiple regression linear method*). Persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Harga saham

X_1 = ROI

X_2 = ROE

X_3 = EPS

X_4 = DER

X_5 = EVA

a = konstanta

$b_1 - b_5$ = koefisien regresi

e = kesalahan prediksi

C. Uji Normalitas data

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model berdistribusi normal. Ada dua cara yaitu dengan menggunakan *normal probability plot* yang merupakan analisis grafik dan uji statistik. Data yang berdistribusi normal akan membentuk sebuah garis lurus diagonal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residunya.

D. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mendeteksi apakah variabel pengganggu pada suatu periode berkorelasi atau tidak berkorelasi dengan variabel pengganggu lainnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW test), dimana nilai DW tabel (du dan dl) ditentukan pada tingkat signifikan atau $\sigma = 5\%$ dan derajat kebebasan atau $df = k$ (jumlah variabel independen), jumlah = n (Ghozali, 2007). Jika $0 < DW$ statistik $< dL$ maka model tersebut mengandung autokorelasi negatif. Jika $4 - dL < DW$ statistik < 4 maka model tersebut mengandung autokorelasi positif. Jika $dU < DW$ statistik $< 4 - dL$, model bebas masalah autokorelasi positif maupun negatif.

2. Uji Multikolinieritas.

Suatu model regresi dikatakan mempunyai masalah multikolinieritas apabila terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna di antara beberapa atau semua variabel bebasnya. Masalah multikolinieritas ini mengakibatkan kesulitan untuk melihat pengaruh variabel bebasnya terhadap variabel terikatnya. Sehingga model regresi berganda berubah menjadi :

$$Y = a + b_1X_{(t-1)} + b_2X_{(t-2)} + b_3X_{(t-3)} + b_4X_{(t-4)} + b_5X_{(t-5)} + e$$

3. Uji Heterokedastisitas.

Pengujian ini untuk menguji apakah suatu grup data kategori mempunyai varian yang sama atau tidak sama diantara anggota grup tersebut. Jika variannya sama berarti homokedastisitas sedangkan jika variannya tidak sama berarti terjadi heterokedastisitas. Untuk menghilangkan masalah heterokedastisitas adalah dengan mentransformasi nilai variabel menjadi bentuk logaritma, sehingga persamaan regresi berganda menjadi :

$$\text{Ln } Y = \text{Ln } a + b_1 \text{ Ln } X_1 + b_2 \text{ Ln } X + b_3 \text{ Ln } X_3 + b_4 \text{ Ln } X_4 + b_5 \text{ Ln } X_5 + e$$

E. Uji Hipotesis

1. Uji Anova. (Uji F)

Nilai statistik F menunjukkan seluruh variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai statistik F-hitung $>$ dari nilai F-tabel berarti semua variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai probabilitas F hitung $\leq \alpha = 0,05$, maka H_a diterima, berarti seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai probabilitas F hitung $> \alpha = 0,05$, maka H_a ditolak, berarti tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Angka R^2 merupakan kuadrat dari R dan angka yang digunakan adalah angka *Adjusted R^2* yang besarnya berkisar antara 0 sampai 1.

3. Uji hipotesis (Uji-t).

Uji hipotesis dengan uji-t, dimana nilai statistik t menunjukkan besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai t-hitung $>$ dari nilai t-tabel dengan angka signifikan $\alpha < 0,05$, maka H_a diterima, berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai probabilitas t-hitung $> \alpha = 0,05$, maka H_a ditolak.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Uji Normalitas data

Pengujian normalitas data menunjukkan bahwa model berdistribusi normal, yang ditunjukkan dengan *normal probability plot*, dimana data membentuk sebuah garis lurus diagonal.

B. Uji Asumsi Klasik.

1. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi dilakukan dengan pengujian Durbin Watson. Dari sampel yang ada dilakukan perhitungan d dari observasi sebanyak 162 dengan variabel independen 5, diperoleh nilai d hitung sebesar 1,732, sedangkan menurut tabel d sebesar 1,632, sehingga d hitung memenuhi kriteria $1,632 < 1,732 < 4 - 1,632$, ini berarti hasil pengujian tidak ada autokorelasi.

2. Uji Multikolinieritas

Analisis multikolinieritas untuk mengetahui variabel independen yang satu tidak ada hubungan dengan variabel independen lainnya dalam satu model, dengan menghitung *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika $VIF < 10$ berarti tidak ada multikolinieritas. Jika $VIF > 10$ berarti ada multikolinieritas, sehingga jika demikian maka variabel tersebut harus dieliminasi. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 1. sebagai berikut :

Tabel 1 : Uji Multikolinieritas

Variabel independen	Tolerance	VIF	Hasil
Return on Investment	0,111	8,986	Tidak signifikan
Return on Equity	0,111	9,041	Tidak signifikan
Earning Per Share	0,310	3,228	Tidak signifikan
Economic Value Added	0,750	1,333	Tidak signifikan

Sumber : Hasil olahan data dengan SPSS 17.

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa angka VIF dari masing-masing variabel independen $<$ dari 10, berarti tidak ada multikolinieritas sehingga semua variabel independen dapat diikuti sertakan.

3. Uji Heterokedastisitas

Dalam uji heterokedastisitas terhadap data penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas karena penyebaran data tidak menunjukkan adanya bentuk pola tertentu.

4. Hasil Uji Statistik

a. Uji F

Hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan metode *Backward*, diperoleh dua model analisis. Model pertama dengan variabel *Return On Investment*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *EVA*, diperoleh angka F hitung sebesar 57,137 dengan signifikan 0,000. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel *return* saham dengan tingkat kesalahan sebesar 0,000. Analisis dengan model kedua, yang dianalisis empat variabel yaitu *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *EVA* menghasilkan F hitung 71,048 dan signifikansi sebesar 0,000. Ini berarti variabel *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *EVA* secara bersama-sama tetap mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,000.

b. Uji Determinasi

Dalam penelitian ini analisis determinasi dilakukan dengan dua model sebagaimana dilakukan untuk menguji F, hasil *Adjusted R²* sama, yaitu sebesar 0,635, berarti bahwa variabel-variabel independen *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *EVA* secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham sebesar 63,5%, sedangkan sebesar 36,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti.

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji-t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel ROI, ROE, EPS, DER dan EVA terhadap *return* saham. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sebaliknya jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 2 : Hasil Perhitungan Regresi Berganda (Model 2)

Variabel independen	Koef. regresi	t hitung	t tabel	F hitung	F tabel
Return On Investment (X1)	0,501	2,851	1,9747	71,048	2,3606
Return On Equity (X2)	-0,831	-4,325			
Earning Per Share (X3)	0,675	10,823			
Debt to Equity Ratio (X ₄)	0,322	1,084			
EVA (X5)	0,074	1,856			
Konstanta	-2,728				
Variabel dependen (Y)	<i>Return</i> saham				
Adjusted R ²	0,635				
Standard Error of Estimate	0,86861				

Sumber : Hasil olahan data dengan SPSS 17

Dari hasil uji masing-masing variabel pada tiap-tiap model dapat dilihat bahwa pada model kedua dengan variabel-variabel ROI, ROE, EPS, DER dan EVA, dengan $t \text{ hitung}$ masing-masing 2,851, -4,325, 10,823, 1,084 dan 1,856 sedangkan $t \text{ tabel}$ sebesar 1,9747. Berarti variabel-variabel ROI, ROE dan EPS secara individu berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel DER dan EVA tidak mempengaruhi *return* saham.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari lima variabel independen yang dalam penelitian ini, tiga variabel yaitu variabel ROI, ROI dan EPS, secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel DER dan EVA tidak mempengaruhi *return* saham.
2. Variabel-variabel ROI, ROE, EPS dan EVA, secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh seluruh variabel dalam penelitian ini terhadap *return* saham sebesar 63,5% yang ditunjukkan dengan angka *Adjusted R²* sebesar 0,635 sedangkan 36,5% *return* saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
4. **Keterbatasan** : Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Kompas-100 terdiri dari berbagai jenis bidang usaha dan dalam penelitian ini tidak dilakukan pengujian menurut kelompok industri. Penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel-variabel *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Economic Value Added (EVA)*, terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam Kompas-100, periode 2006-2010.

B. Saran.

1. Penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel-variabel ROI, ROE, EPS dan EVA, terhadap *Return Saham* pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Kompas 100, periode 2006-2010. Bagi yang tertarik melakukan penelitian seperti ini agar menambahkan variabel penelitian agar diperoleh hasil yang lebih baik untuk menjelaskan variasi perubahan *return* saham.
2. Bagi pelaku pasar modal dapat menggunakan variabel-variabel ROI, ROE, EPS dan EVA, karena variabel-variabel tersebut dapat mempengaruhi *return* saham. Tetapi investor juga harus mempertimbangkan faktor lainnya karena masih banyak faktor selain variabel-variabel dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. 2006. Pengantar Pasar Modal, Cetakan Kelima (Edisi Revisi). PT. Rineka Cipta : Jakarta.
- Basuki, Ismu. 2006. Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Islam Indonesia : Yogyakarta
- Brigham and Houston. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Penerbit Salemba : Jakarta
- Darmadji, Tjiptono. 2006. Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Edisi Kedua. Salemba Empat : Jakarta
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Cetakan Keempat : Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. 2003. Analisis Laporan Keuangan, UPP AMP-YKPN, Yogyakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi Keempat. PT. Raja Grafindo Persada : Jakarta
- Heriansyah, M. Iqbal, 2012, Analisis Pengaruh ROE, OCF, EVA dan PER terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI, Skripsi, FE UR.
- Husnan, Suad. 2005. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keempat. UPP, STIM, YKPN : Yogyakarta
- Jogiyanto, 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta : BPFE UGM
- Kieso, Weygandt and Warfield. 2010. Akuntansi Intermediate. Edisi IFRS. Penerbit Erlangga : Jakarta
- Manurung, Adler, 2006, Cara Menilai Perusahaan, Alex Media Komputindo, Jakarta.
- Margaretha, Farah. 2005. Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang. Grasindo : Jakarta
- Masneri, Rama. 2007. Pengaruh Return On Equity (ROE), Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham pada Saham Industri Perbankan di BEJ. Skripsi FE UR.
- Modigliani dan Miller, 1958, The Cost of Capital, Corporation Finance And The Theory of Investment.
- Munawir. S. 2004. Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Liberty : Yogyakarta
- Octora, Miranda, Salim Yuliana, dan Anastasia Thio. 2003. Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return. Simposium Nasional Akuntansi VI : Surabaya
- Pradhono, Yulius Jogi Christiawan. 2004. Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima oleh

- Pemegang Saham. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.6 No.2 : Universitas Kristen Petra
- Putri, Melisa Julian, 2012, Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Beta Saham Terhadap Return Saham LQ-45 di BEI, Skripsi, FE UR.
- Sawir, Agnes. 2003. Analisis Kinerja dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT. Gramedia Pustaka Utama : Jakarta
- Sinaga, Hardian Harianto, 2007, Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi terhadap Return Saham, SNA IV, Surabaya.
- Setyarini, Nunik, 2010, Analisis EVA, ROA dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang *listed* di BEI periode 2005-2008, Skripsi, FE UR.
- Sinaga, Megariani. 2010. Analisis Pengaruh ROE, OCF dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. Skripsi, FE UR.
- Suharli, Michell. 2005. Study Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industry *Food & Beverages* Di BEJ. Jurnal Akuntansi & Keuangan, Universitas Kristen Petra
- Suruji, Andi, 2007, Kompas-100, Ikon Baru BEJ, Jakarta.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2008. Memahami Konsep Value Added dan Value Based Management. Harvindo
- Widoatmodjo, Sawidji. 2006. Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. Edisi Revisi. PT. Gramedia : Jakarta
- Wijaya, Erin Yani, 2007, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap return saham (studi kasus Industri Perbankan di BEJ), Jurnal Tepak Manajerial, Magister Manajemen Unri, vol 8, no. 8, Juli 2007.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat : Jakarta
- <http://www.bapepam.go.id>
- www.idx.co.id